

10 de junio de 2024

Grupo Fonderia, S.A. de C.V., y Subsidiarias
Eje 108 SN, Zona Industrial, C.P. 78395.
San Luis Potosí, San Luis Potosí,
México

Para la Atención de: Lic. Oscar Zermeño Balbontín
Director de Administración y Finanzas

**Re: Calificación de Programa Dual de Certificados Bursátiles y Calificación de Deuda Sénior
Quirografía Certificados Bursátiles GASA 24 y GASA 24-2**

Estimado Lic. Zermeño,

Conforme a su solicitud y con base en la información que nos han hecho llegar, la cual entendemos está en forma substancialmente final, Moody's Local MX, S.A. de C.V., Institución Calificadora de Valores (en adelante Moody's Local México) ha asignado las siguientes calificaciones:

- Calificación de programa de emisión de deuda en moneda local a corto plazo de ML A-1.mx a la porción de corto plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles por un monto total autorizado revolvente de hasta MXN 5,000 millones o su equivalente en Dólares o UDIs con una vigencia de cinco años, El saldo insoluto del principal de los certificados bursátiles de corto plazo en circulación no podrá exceder de MXN 1,000 millones y el saldo insoluto de los certificados bursátiles de largo plazo en circulación no podrá exceder el monto total autorizado revolvente.

- Calificación de deuda sénior quirografía en moneda local a largo plazo de AA+.mx a las emisiones GASA 24 y GASA 24-2. Las emisiones se llevarán a cabo en vasos comunicantes sin que el monto conjunto de ambas emisiones exceda MXN 1,500 millones. La primera emisión, GASA 24, tendrá un vencimiento a tres años, pagará una tasa flotante empleando la TIIE como referencia con intereses pagaderos cada 28 días. La segunda emisión, GASA 24-2, tendrá un vencimiento a cinco años con una tasa fija e interés pagaderos cada 182 días. Ambas emisiones amortizarán en una sola exhibición en la fecha de vencimiento respectiva y Moody's Local México asume que contarán con una garantía del 50% del saldo del principal de la emisión, otorgada por la Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest).

Las calificaciones otorgadas no constituyen una recomendación de inversión y dichas calificaciones pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento de conformidad con las metodologías de Moody's Local México.

Emisores o emisiones calificados en AA.mx cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.

Moody's Local México agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

La valoración de dicha(s) Calificación(es) se encuentra en el Anexo, que es parte fundamental de esta carta de calificación.

Consulte los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Local México, disponibles en www.moodylocal.com.mx, para obtener información adicional sobre el significado de la(s) calificación(es) de Moody's Local México.

La supervisión de la(s) Calificación(es) por parte de Moody's Local México es con base en la recepción de toda la información pertinente, financiera o de otro tipo, del emisor o de sus agentes. La falta de presentación de dicha información en el momento oportuno puede dar lugar al retiro de la(s) Calificación(es).

De acuerdo con nuestra política habitual, las calificaciones asignadas están sujetas a revisión o anulación por parte de Moody's Local México en cualquier momento, sin previo aviso, a su entera discreción. Para conocer la calificación más reciente, por favor visite el sitio www.moodylocal.com.

Las calificaciones crediticias emitidas por Moody's Local México son las opiniones actuales de Moody's Local México sobre el riesgo crediticio futuro relativo de las entidades, los compromisos crediticios o los títulos de deuda o similares, y no son declaraciones de hechos actuales o históricos. Las calificaciones crediticias de Moody's Local México sólo contemplan el riesgo de crédito y no consideran ningún otro riesgo, incluyendo, entre otros, el riesgo de liquidez, el riesgo de valor de mercado o la volatilidad de los precios.

Las calificaciones crediticias de Moody's Local México no son ni proporcionan asesoramiento de inversión ni recomendaciones para comprar, vender o mantener valores concretos. Moody's Local México emite sus calificaciones crediticias con la expectativa y el entendimiento de que cada inversionista hará su propia evaluación de cada valor que esté bajo consideración para su compra, tenencia o venta.

Moody's Local México adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y provenga de fuentes que Moody's Local México considera fiables, incluyendo, cuando proceda, fuentes independientes de terceros. Sin embargo, Moody's Local México no es un auditor y no puede verificar o validar de forma independiente la información recibida en el proceso de calificación. En ningún caso Moody's Local México será responsable ante ninguna persona o entidad por (a) cualquier pérdida o daño total o parcial causado por, resultante de, o relacionado con, cualquier error (negligente o de otro tipo) u otra circunstancia o contingencia dentro o fuera del control de Moody's Local México o de cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados o agentes en relación con la obtención, recopilación, compilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o entrega de dicha información, o (b) cualquier daño directo, indirecto, especial, consecuente, compensatorio o incidental de cualquier tipo (incluyendo, sin limitación, la pérdida de utilidades), incluso si Moody's Local México recibe advertencia previa de la posibilidad de tales daños que resulten del uso o de la imposibilidad de usar dicha información.

La asignación de una calificación no crea una relación fiduciaria entre Moody's Local México y usted o entre Moody's Local México y otros destinatarios de la calificación. Moody's Local México no ha consentido ni consentirá ser nombrado como "experto" conforme a las leyes aplicables.

Atentamente,



René Javier Robles Moctezuma

Moody's Local MX, S.A. de C.V., Institución Calificadora de Valores

Anexo

La calificación ML A-1.mx de la porción de corto plazo del programa dual de certificados bursátiles de Grupo Fonderia se base en su perfil crediticio, mientras que la calificación de deuda de largo plazo de AA+.mx de los certificados bursátiles GASA 24 y GASA 24-2, además de reflejar el perfil crediticio del emisor, se ve beneficiada por la fortaleza crediticia adicional que confiere la garantía parcial de hasta 50% del principal otorgada por la Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest).

El perfil crediticio de Grupo Fonderia refleja su moderada presencia en el mercado siderúrgico mexicano, la cual se ve respaldada principalmente por su presencia en el negocio de Aceros Largos. Además, la calificación reconoce el progreso de su línea de negocio de Aceros Planos, aún en desarrollo, y las inversiones proyectadas para fortalecer su posición en el mercado nacional. La calificación también considera los crecientes ingresos de la compañía que a diciembre 2023 ascendieron a MXN 18,007 millones, mostrando una tasa de crecimiento anual compuesto de 26.7% desde 2019. Se consideran, además, los niveles de apalancamiento y cobertura de deuda calculados por Moody's Local México a diciembre 2023 que se situaron en 3.1x y 3.6x, respectivamente. Finalmente, la calificación refleja los planes de expansión e integración vertical del negocio de Aceros Planos; si estos se llevan a cabo con éxito, se espera que contribuyan al crecimiento de los ingresos y márgenes del grupo.

Los recursos provenientes de la colocación serán empleados para realizar inversiones de capital del proyecto de integración vertical del segmento de Aceros Planos (Proyecto Beskar) y para sustitución de pasivos.

Factores que podrían generar un alza o una baja de calificación

La calificación de los certificados bursátiles GASA 24 y GASA 24-2 podría enfrentar presiones al alza una vez que se complete el proyecto de expansión e integración vertical del negocio de Aceros Planos, traducándose en una reducción consistente en los niveles de apalancamiento, una mejora en los márgenes de rentabilidad y una sólida tasa de crecimiento en los ingresos.

Por otro lado, la calificación podría experimentar presión a la baja si existe un aumento sostenido de su apalancamiento (Deuda Total/EBITDA) por arriba de 4.0x, acompañado de un deterioro consistente en sus indicadores de liquidez y una reducción en los ingresos y márgenes de rentabilidad, así como la terminación de la garantía otorgada por BID Invest.

Detalle de los fundamentos crediticios

Grupo Fonderia es una sociedad constituida en 2011 ubicada en San Luis Potosí, México y cuya actividad principal es la fabricación, compraventa, importación, exportación y maquila de todo tipo de artículos de hierro y acero en sus cinco plantas ubicadas en su Estado de origen. Actualmente, realiza sus actividades a través de dos líneas de negocio: Aceros Largos y Aceros Planos. El negocio de Aceros Largos es la unidad de negocio con la que inicio el grupo y está especializada en la venta de materiales de construcción, con más de 70 productos clasificados en cuatro diferentes segmentos; Varilla, Alambrón, Trefilados y Palanquilla. Esta unidad de negocio representa cerca del 60% de los ingresos y 79.2% del EBITDA al cierre de 2023, siendo la Varilla, el producto con más volumen vendido; al cierre de 2023 este producto consolidó el 47.2% de las ventas totales del grupo y respaldó una participación de mercado de 11.6%. La chatarra es el insumo principal para esta línea de negocio y para satisfacer las necesidades de este insumo, la empresa ha establecido tres patios de acopio. Estos patios, aunado a las importaciones, les han permitido asegurar un suministro constante, eficientando el proceso de producción e integrando verticalmente al 100% la operación de Aceros Largos.

El negocio de Aceros Planos es la unidad de negocios más nueva de Grupo Fonderia, iniciando operaciones a finales de 2019. En esta línea, el producto final de venta es la placa en hoja, la cual tiene fuerte relevancia en el sector de la construcción y en el sector industrial. Este segmento representó poco más del 40% de los ingresos y 20.8% del EBITDA a diciembre 2023. La principal materia prima de esta línea de negocio es el

planchón, el cual representa cerca del 85% del costo total de producción de la placa y, a pesar de que la compañía ha logrado abastecerse consistentemente de este insumo por medio de proveedores nacionales e internacionales, está llevando a cabo inversiones relevantes para poder integrar verticalmente esta línea de negocio, de manera similar al segmento de Aceros Largos. La inversión más importante en este rubro es el Proyecto Beskar, el cual consiste en desarrollar la tecnología necesaria para poder procesar la chatarra, transformarla en planchón y finalmente producir la placa, eliminando así la dependencia de la empresa de proveedores y factores externos tales como aranceles, volatilidad en los precios, falta de disponibilidad del planchón con las características requeridas, entre otros.

Adicionalmente, y como complemento a la generación de recursos de la operación, Grupo Fonderia también ha recurrido a financiamiento bancario para poder llevar a cabo el Proyecto Beskar. En 2022, la compañía formalizó un crédito sindicado por MXN 5,000 millones, dividido en tres tramos con vencimientos a 3 (línea revolvente), 7 y 10 años. Este es actualmente el financiamiento más relevante para la compañía, el cual complementa con una línea de MXN 300 millones, la cual ha sido dispuesta con el objetivo de satisfacer sus necesidades de capital de trabajo. Tomando en consideración estas cifras, en conjunto con los pasivos por arrendamiento y el pasivo por beneficios de largo plazo a los empleados, el índice de apalancamiento calculado por Moody's Local México como Deuda Total / EBITDA U12M se ubicó en 3.1x, mientras que el índice de cobertura de intereses medido como EBIT U12M / Intereses pagados U12M fue de 3.6x. Ambos niveles se consideran adecuados para el nivel de calificación asignado a la compañía y proyectamos que los indicadores de apalancamiento se mantendrán en dichos niveles en el mediano plazo y mostrarán una tendencia de mejora, una vez entre en marcha el Proyecto Beskar y la compañía cristalice los efectos positivos del proyecto, comenzando así a desapalancar su balance.

Grupo Fonderia mantiene una liquidez adecuada, pues al cierre de 2023, el efectivo y sus equivalentes alcanzaron los MXN 580 millones, a pesar de las fuertes inversiones de capital realizadas en el año. Lo anterior, aunado a la generación proyectada de EBITDA para 2024 de poco más de MXN 1,500 millones, son más que suficientes para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo. Sin embargo, será necesario para la compañía recurrir a más financiamiento para poder cubrir el CAPEX que se tiene proyectado para 2024-2025, el cual asciende a casi MXN 2,000 millones en su conjunto.

Debido a que la totalidad de la deuda de la compañía se encuentra en tasa flotante, Grupo Fonderia hace uso de instrumentos derivados de cobertura para mitigar el riesgo de tasas. La política de la empresa es cubrir el 50% de la exposición a tasas de interés, 90% de la exposición a tipo de cambio relacionada con proveedores y 100% de los suministros dolarizados del Proyecto Beskar, estrategias que consideramos positivas para su perfil crediticio.

Por otro lado, la estructura del gobierno corporativo y los controles internos son áreas de oportunidad importantes para la compañía. Esto, debido a diversos factores como los préstamos a entidades no relacionadas con la operación, debilidades en los procesos administrativos que la hicieron susceptible a un evento de fraude cibernético y la ausencia de algunas políticas internas. Con el objetivo de mejorar este ámbito, Grupo Fonderia se encuentra trabajando desde hace aproximadamente 7 años en un proyecto de institucionalización, el cual ha dado lugar a diversos comités entre los que se encuentran el Comité de Dirección, el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, el Comité de Finanzas y el Comité de Compensaciones. Además, se han implementado procesos y manuales que regulan de manera más formal y sistemática las operaciones y procesos cruciales para el funcionamiento de la compañía.

Los certificados bursátiles GASA 24 y GASA 24-2 contarán con una garantía sobre el saldo insoluto de principal e intereses, por hasta MXN 750 millones, otorgada por el BID Invest. La garantía parcial es de carácter irrevocable e incondicional, y permite cubrir hasta el 50% del saldo insoluto de principal en la fecha de ejecución, así como el 100% de los pagos programados de intereses, bajo el entendido que BID Invest no realizará pagos programados garantizados consecutivos y no más de un total de cinco pagos con respecto a pagos de intereses. El representante común, a nombre de los tenedores, podrá solicitar el pago de la garantía mediante notificación a BID Invest, en caso de que Grupo Fonderia no realice el pago de los bonos en la fecha

de vencimiento programada o si se presenta un evento de aceleración conforme a lo establecido en el contrato de garantía.

Las calificaciones de los certificados bursátiles GASA 24 y GASA 24-2 se encuentran sujetas a la presentación de las versiones definitivas de la Opinión Legal y Garantía respectiva, con el objetivo de confirmar que estas cuentan con el respaldo crediticio adicional previamente descrito. En caso de no contar con la documentación final correspondiente, la calificación de los certificados bursátiles bajaría.

La colocación de estos certificados bursátiles no tendrá un impacto significativo en el perfil de vencimientos de la compañía en el corto y mediano plazo.

La metodología utilizada para asignar esta calificación es la de Empresas No Financieras. El periodo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Grupo Fonderia es del 1º de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2023 y las fuentes de información utilizadas son los estados financieros, presentaciones corporativas y modelo con proyecciones financieras de la compañía.